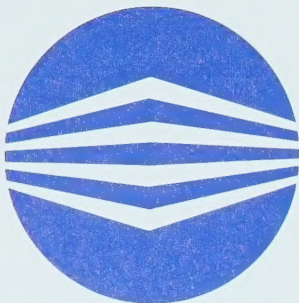


File

ORLANDO CORPORATION



ANNUAL REPORT
1975
RAPPORT ANNUEL



ORLANDO CORPORATION

Toronto, Ontario (Head Office)/(Siège social) 6205 Airport Road L4V 1E3

Montréal, Québec, 5775 Chemin Côte de Liesse H4M 2P5

Directors

Administrateurs

WILLIAM BARTOLINI

SAMUEL CRAIG

EDDIE FIDANI

OREY FIDANI

ROSS HANBURY

ALFRED MAGERMAN

ALBERT PAGE

LLOYD SUITOR

Transfer Agent and Registrar

Agent de transfert et d'immatriculation

GUARANTY TRUST COMPANY OF CANADA
Toronto

Auditors

Vérificateurs

Wm. EISENBERG & CO.
Chartered Accountants
Comptables agréés

Listed

Bourse

Toronto Stock Exchange
Bourse de Toronto

Officers / Directeurs

OREY FIDANI

President / *Président*

SAMUEL CRAIG

Executive Vice President / *Vice-président administratif*

EDDIE FIDANI

Vice President / *Vice-président*

A.R. (FRED) BIDINI

Vice President, Commercial / *Vice-président, Opérations commerciales*

JOSEPH BOCCIA

Vice President, Road Building Division / *Vice-président, Division des Routes*

DENIS CHRETIEN

Vice President, Shopping Centre Operations /

Vice-président, Opérations des centres commerciaux

DOUGLAS FLOREANI

Vice President, Quebec Operations / *Vice-président, Opérations au Québec*

IAIN INGLIS

Vice President, Estimating / *Vice-président, Estimation*

DOUGLAS KILNER

Vice President, Development / *Vice-président, Mise en valeur*

LLOYD SUITOR

Vice President, Finance / *Vice-président, Finances*

VICTOR ZANELLI

Vice President, Purchasing / *Vice-président, Achats*

ALBERT PAGE

Secretary / *Secrétaire*

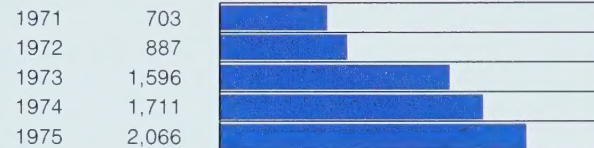
ANTHONY SPATOLA

Treasurer / *Trésorier*

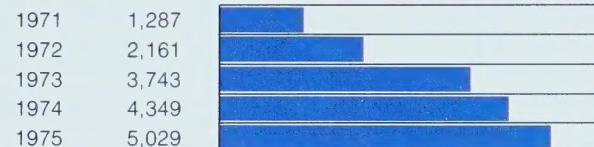
Financial Highlights / Résumé financier

(\$,000's)

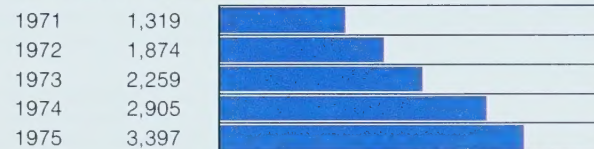
NET EARNINGS / BÉNÉFICES NETS



CASH FLOW / FONDS D'EXPLOITATION EN CIRCULATION



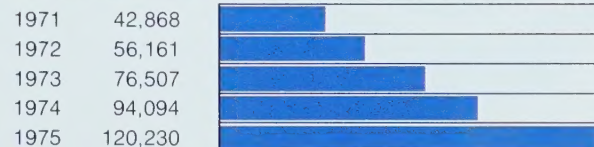
NET RENTAL INCOME / REVENU NET DES LOYERS



GROSS REVENUE / REVENU BRUT



TOTAL ASSETS / ACTIF TOTAL



PRESIDENT'S REPORT

To The Shareholders:

On behalf of the Board of Directors, I am pleased to present the annual report for the year ended December 31, 1975.

Net earnings for the fiscal year reached a record level of \$2,066,000 and cash flow from operations increased to \$5,029,000. On a per share basis, net earnings and cash flow are equivalent to \$1.55 and \$3.78 respectively. Net rental income increased 17% to \$3,397,000, and will continue to increase as completed projects contribute to a full years operation. This solid income base provides the Company with the financial resources to continue the policy of adding to its portfolio of income producing properties.

During 1975, your Company undertook construction contracts for others and for its own account totalling in excess of \$42,000,000. This program included the completion of 16 industrial projects, 2 major shopping centres and 1 office building for a total of 2,200,000 square feet of building area. It is significant to note that 77% of this space will be retained by the Company.

We enjoyed an active participation in the Montreal industrial market in 1975 and subsequent to the year end, 3 additional projects comprising some 632,000 square feet were committed for construction on 24 acres of land in our Laurentian Industrial Park. Your Company looks forward to continuing growth in the Province of Quebec both in the industrial and commercial field.

In general, the demand for industrial space has softened in the Ontario market. However, since year end, negotiations have been completed for the construction of 271,000 square feet of space. The Company's industrial land bank will total 334 acres after taking into consideration all of these commitments.

In the Commercial Division, 1975 marked the achievement of the Company's greatest period of growth in this field with the completion of 2 major shopping centres — Bridlewood Mall in Toronto and Elgin Mall in St. Thomas — and one office tower in Airport Industrial Park. Approval has been obtained for the development of a regional shopping centre in Waterloo and this project, which will be undertaken through a joint venture with Cambridge Leaseholds Limited, is expected to open in 1977.

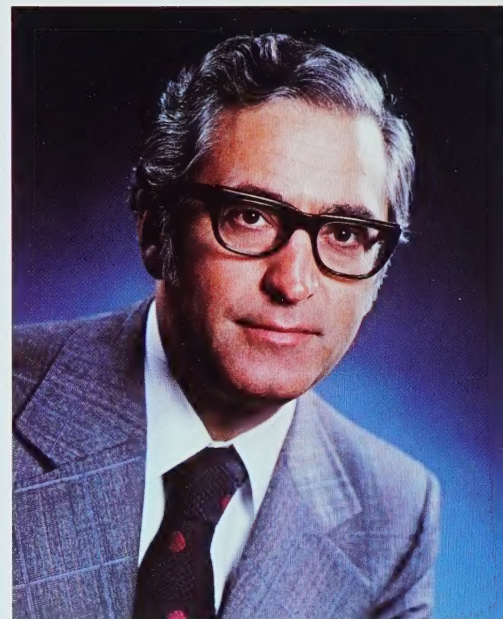
I am pleased to report that long term mortgage financing has been committed for all projects under development and when these funds are drawn Orlando will further improve its already excellent liquidity position.

Your Company's accomplishments are made possible through the conscientious efforts of its employees, and to them we extend our sincerest appreciation.

On behalf of the Board of Directors



Orey Fidani, President
April 27, 1976



RAPPORT DU PRÉSIDENT

Aux actionnaires:

Au nom du Conseil d'administration, je suis heureux de présenter le rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 1975.

Les bénéfices nets pour l'exercice financier ont atteint un niveau sans précédent de \$2,066,000 et le fonds d'exploitation en circulation augmenta à \$5,029,000. Sur une base par action, les bénéfices nets et le fonds d'exploitation en circulation sont équivalents à \$1.55 et à \$3.78 respectivement. Le revenu net des loyers augmenta de 17% pour atteindre \$3,397,000 et continuera d'augmenter alors que les projets achevés contribuent à une exploitation de toute une année. Cette base solide de revenu fournit à la Compagnie des ressources financières pour continuer sa politique d'augmenter son portefeuille de propriétés à revenu.

Au cours de 1975, votre Compagnie a entrepris des contrats de construction pour d'autres et pour son propre compte, dont le total dépasse \$42,000,000. Ce programme comprenait l'achèvement de 16 projets industriels, 2 importants centres commerciaux et un édifice de bureaux, comprenant en tout 2,200,000 pieds carrés de surface de planchers. Il est significatif de noter qu'une portion de 77% de cet espace sera retenue par la Compagnie.

Nous avons participé activement au marché industriel de Montréal en 1975, et depuis la fin de l'exercice, 3 autres projets comprenant quelque 632,000 pieds carrés sont contractés pour la construction, sur 24 acres de terrain dans notre Parc Industriel Laurentien. Votre Compagnie envisage de continuer cet accroissement dans la province du Québec dans le domaine commercial et dans le domaine industriel.

En général, la demande d'espace industriel s'est atténuée sur le marché de l'Ontario. Cependant, depuis la fin de l'exercice, des négociations ont été complétées pour la construction de 271,000 pieds carrés. La banque de terrains industriels de la Compagnie comprendra en tout 334 acres compte tenu de tous ses engagements.

Dans la division commerciale, l'année 1975 a marqué la meilleure période d'accroissement de la Compagnie dans ce domaine avec l'achèvement de 2 importants centres commerciaux — Bridlewood Mall à Toronto et Elgin Mall à St. Thomas, et un édifice de bureaux au Airport Industrial Park de Toronto. L'approbation a été obtenue pour la mise en valeur d'un centre commercial régional à Waterloo, et l'achèvement de ce projet entrepris conjointement avec Cambridge Leaseholds Limited est prévu en 1977.

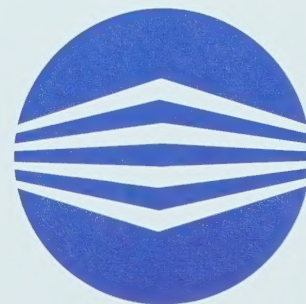
Je suis heureux de rapporter que le financement hypothécaire à long terme a été conclu pour tous les projets en voie de développement et lorsque ces fonds seront tirés, Orlando améliorera son excellente position de liquidité.

La réussite de votre Compagnie a été possible grâce aux efforts consciencieux de ses employés, et nous désirons leur exprimer notre plus sincère appréciation.

Au nom du Conseil d'Administration



Orey Fidani, Président
le 27 avril 1976



INDUSTRIAL

Orlando continues to maintain its premier position as Canada's largest industrial real estate developer. During 1975 the Company completed the construction of 16 industrial projects totalling in excess of 1,400,000 square feet. This program included the completion of 4 projects in the Montreal Urban Community which reinforces the Company's decision to expand into the Province of Quebec.

Previous clients continue to express their confidence in Orlando's total package concept of industrial real estate development to the extent that seventy-five percent of our activity during 1975 was repeat business. Orlando's total package concept approach to industrial development encompasses efficiency design, quality workmanship, innovative financing and site location. This concept and complete service contributes to Orlando being considered one of Canada's most respected developers.

Despite somewhat uncertain economic conditions, our outlook for 1976 is encouraging. In the first quarter of the year, negotiations have been completed for the construction of 5 industrial projects for a total of approximately 900,000 square feet. The Company's holdings of industrial land available for development will total 334 acres after taking into consideration these commitments. This land bank will be replenished as economic conditions warrant purchases.

DIVISION INDUSTRIELLE

Orlando continue de maintenir sa suprématie comme le plus important entrepreneur au Canada dans la construction industrielle. Au cours de 1975, la Compagnie a achevé la construction de 16 projets industriels d'une étendue totale dépassant 1,400,000 pieds carrés. Ce programme comprenait l'achèvement de 4 projets dans la Communauté Urbaine de Montréal, ce qui renforce la décision de la Compagnie de s'étendre dans la Province de Québec.

D'anciens clients continuent d'exprimer leur confiance envers le concept d'ensemble total d'Orlando, concernant les valeurs immobilières industrielles, au point que 75% de notre activité au cours de 1975 comprenaient des affaires répétées. Le concept de l'ensemble total d'Orlando dans le domaine du développement industriel, comprend un design efficace, une main-d'oeuvre de qualité, un financement innovateur et le choix des sites. Ce concept et le service complet contribuent à rendre Orlando l'un des entrepreneurs les plus respectés au Canada.

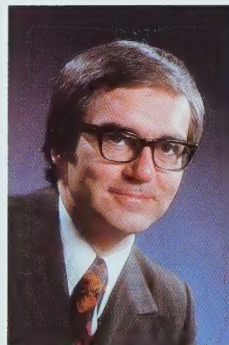
En dépit de conditions économiques plutôt incertaines, nos perspectives sont encourageantes pour 1976. Au cours du premier trimestre de l'année, des négociations ont été achevées pour la construction de 5 projets industriels comprenant un total d'environ 900,000 pieds carrés. Les terrains industriels disponibles pour être mis en valeur, que la Compagnie possède, comprendront en tout 334 acres compte tenu de tous ses engagements. Cette banque de terrains sera regarnie alors que les conditions économiques le justifieront.



SAMUEL CRAIG
Executive Vice President
Vice-président administratif



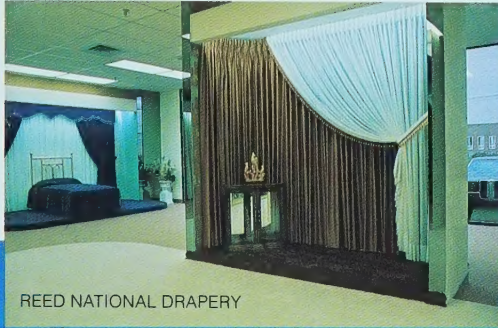
DOUGLAS FLOREANI
Vice President,
Quebec Operations
*Vice-président,
Opérations au Québec*



DOUGLAS KILNER
Vice President, Development
Vice-président, Mise en valeur

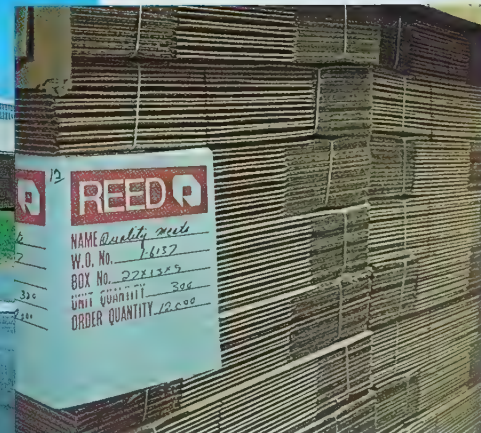














CONSTRUCTION

The execution of Orlando's industrial and commercial marketing achievements is carried out by the Company's Construction Division. This division assumes total responsibility for construction requirements whether it be for the Company's own portfolio or a contract undertaken for a client.

This division is led by a team of experts who have the experience and knowledge to execute the construction of a variety of real estate developments ranging from industrial to office, shopping centre and hotel buildings. Orlando's construction division has earned a reputation of being able to deliver projects on time and completed in every detail to the customers requirements



EDDIE FIDANI
Vice President
Vice-président

DIVISION DE LA CONSTRUCTION

L'exécution des réussites d'Orlando dans les domaines commercial et industriel, se fait par l'entremise de la Division de la Construction de la Compagnie. Cette division assume la responsabilité totale des besoins de construction qu'il s'agisse du portefeuille de la Compagnie même ou d'un contrat entrepris pour un client.

Cette division est dirigée par une équipe d'experts qui ont l'expérience et la connaissance pour exécuter la construction d'une variété de projets d'immeubles variant d'installations industrielles à des édifices de bureaux, des centres commerciaux et des hôtels. La Division de la Construction d'Orlando a acquis une réputation d'être en mesure de compléter des projets à temps, et dans tous les détails selon les besoins des clients.



VICTOR ZANELLI
Vice President, Purchasing
Vice-président, Achats



IAIN INGLIS
Vice President, Estimating
Vice-président, Estimation





REPRESENTATIVE CLIENT LIST/*Liste représentative de clients*

Alan Crawford Associates
American Can Company
Amro Saxon
Associated Tools
Astro Tire & Rubber
Avco of Canada
Bank of Montreal
Baxter Laboratories

Beckman Instruments
Belarus Equipment
Braun Electric
Brooke Bond Foods
Brown's Linens
Canada Safeway
Canada Wire and Cable
Canadian Asea Electric

Canadian Bearings
Canadian Imperial Bank
Canadian Firestone
Canadian Industries
Canon Optics
Capitol Records
Cara Inn
Caravelle Foods

Constellation Hotel
Consumers Distributing
Consumers Glass
Cooper of Canada Limited
Crush International
DAP Duratite
D-M-E of Canada
Domtar

Eastlands Metals
Fairmont Railway Motors
Fiat-Allis
Fireco Sales
Garant Inc.
General Instrument
G. H. R. Carpets
Glaverbel Glass

B. F. Goodrich
Harshaw Chemical Co.
Hawker Siddeley Canada
Helmut Julinol
Henkel Chemicals
Hudson's Bay
Hyster Canada
Interdata Canada

International Harvester
Italian Ovens
A. Johnson Co.
Kampgrounds of America
Keystone Valve
Kleen-Stik Products
Kohler of Canada
Kuehne & Nagel



Liftow Limited
Lily Cups
Lomas Chemical
Magnavox
Mark Hot
McCulloch of Canada
McLaren, Morris & Todd
Mennen Company

M. J. Campbell
Montcel Distributors
Montgomery Elevators
Morse Chain
Morse Electro Products
Musterring International
National Drapery
Newman Hattersley

Northern Gilbro
Olivetti Canada
Oshawa Group
Pfizer
Playtex
Plibrico
Plough Canada
Prestolite

Price Wilson
Reed Paper
J. B. Reid
Rockwell of Canada
Royal Bank of Canada
Schenker of Canada
Sealcraft Products
Seven-up

Sherman Supersonic
Silverwood Industries
Slant/Fin
C. E. Springer
Stan Canada
Stange Company
Tek Plastics
Tenna Canada

Texaco Canada
The Bank of Nova Scotia
Toronto Dominion Bank
Therma Tru
Traders Finance
Tri-Canada
Union Carbide
United Importers & Jobbers

Vandervell Canada
Wardair Canada
Westinghouse Canada
White Motor
Xerox

COMMERCIAL

The Company's portfolio of commercial properties consists of more than 2,000,000 square feet of shopping centre space and approximately 400,000 square feet of office and other commercial space. The most recent additions to this portfolio took place in 1975 with the completion of two major shopping centres — Bridlewood Mall in Metropolitan Toronto and Elgin Mall in St. Thomas, Ontario — plus a seven storey office building in Airport Industrial Park. These three projects were completed, leased and open for operation in less than 10 months which illustrates the efficiency of all divisions within the Company.

The availability of sites for new shopping centres is limited, which is due in part to the extensive regulatory controls imposed by various levels of government. However, despite these conditions, approval has been obtained for the development of a major shopping centre in Waterloo, Ontario. This project, which will be undertaken through a joint venture with Cambridge Leaseholds Limited, is projected to open in 1977. Plans are underway for expansion of existing centres, and it is anticipated that at least two expansions will be undertaken in 1976.

DIVISION COMMERCIALE

Le portefeuille de la Compagnie de propriétés commerciales consiste en plus de 2,000,000 pieds carrés d'espace, dans des centres commerciaux et d'environ 400,000 pieds carrés d'espace commercial et de bureaux. Les additions les plus récentes à ce portefeuille ont eu lieu en 1975 avec l'achèvement de deux importants centres commerciaux, Bridlewood Mall dans le Toronto Métropolitain et Elgin Mall à St. Thomas, Ontario, en plus d'un édifice de sept étages pour des bureaux, au Airport Industrial Park de Toronto. Ces trois projets furent achevés, loués et ouverts pour l'exploitation en moins de 10 mois, ce qui illustre l'efficacité de toutes les divisions au sein de la Compagnie.

La disponibilité des sites pour de nouveaux centres commerciaux est limitée, ce qui est dû en partie aux nombreux contrôles réglementaires imposés par les divers niveaux du gouvernement. Cependant, en dépit de ces conditions, l'approbation a été obtenue pour la mise en valeur d'un centre commercial important à Waterloo, Ontario. L'achèvement de ce projet, qui sera entrepris conjointement avec Cambridge Leaseholds Limited, est prévu en 1977. Des plans sont en voie pour l'agrandissement de centres actuels et il est prévu qu'au moins deux agrandissements seront entrepris en 1976.



A. R. (FRED) BIDINI
Vice President, Commercial
Vice-président, Division Commerciale



DENIS CHRETIEN
Vice President,
Shopping Centre Operations
*Vice-président,
Opérations des Centres Commerciaux*





ROAD BUILDING

Pave-AI Limited, a wholly owned subsidiary, operates an asphalt plant and contract paving operation in the Toronto area. This division undertakes paving and road building contracts for developers, municipalities and, of course, meets Orlando's own paving and road building requirements.

The road division makes a positive contribution to net earnings and completes the diversification of Orlando's construction activities.

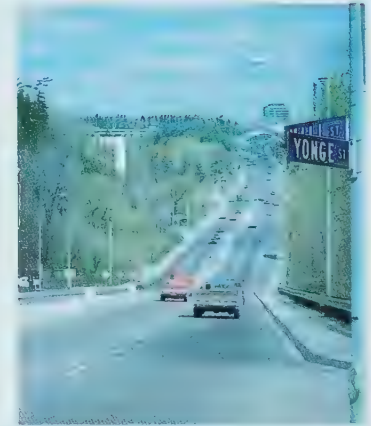


JOSEPH BOCCIA
*Vice President,
Road Building Division
Vice-président,
Division des Routes*

DIVISION DES ROUTES

Pave-AI Limited, une filiale à propriété entière, exploite une usine d'asphalte et une exploitation de pavage par contrat dans la région de Toronto. Cette division contracte le pavage et les contrats de construction de routes et de pavage pour les entrepreneurs, les municipalités et évidemment, pour répondre aux propres besoins de routes et de pavage d'Orlando.

La Division des Routes fournit une contribution positive aux bénéfices nets, et complète la diversification des activités de construction d'Orlando.



Real Estate Holdings / Portefeuille immobilier

AT DECEMBER 31, 1975 / AU 31 DÉCEMBRE 1975

	BUILDINGS (SQ. FT.)/ ÉDIFICES (PI. CA.)	LAND* (ACRES)/ TERRAINS* (ACRES)
INDUSTRIAL / IMMEUBLES INDUSTRIELS		
Metropolitan Toronto/Toronto Métropolitain		
Airport Industrial Park**	3,076,000	61
West Finch Industrial Park	587,000	65
Airport Industrial Park West		84
Thickson Industrial Park — Whitby	—	71
Other/Autres	577,000	8
Other areas in Southern Ontario		
<i>Autres régions dans le Sud de l'Ontario</i>	287,000	19
Metropolitan Montreal/Montréal Métropolitain		
Laurentian Industrial Park/Parc Industriel Laurentien	—	63
Other/Autres	161,000	.
Total Industrial Holdings/Total du portefeuille industriel	<u>4,688,000</u>	<u>371</u>
COMMERCIAL / IMMEUBLES COMMERCIAUX		
Shopping Centres/Centres d'achat		
Toronto — Bayview Village	258,000	
— Bridlewood Mall	408,000	
Oshawa — Midtown Mall	156,000	
Kingston — Frontenac Mall	245,000	
Brockville — 1000 Islands Mall	216,000	
London — Oakridge Mall	265,000	
— Wharncliffe Plaza	37,000	
Sarnia — Lambton Mall***	299,000	
St. Thomas — Elgin Mall	195,000	
Total Shopping Centre Holdings		—
<i>Total du portefeuille de centres commerciaux</i>	2,079,000	
Other Commercial Holdings / Autre portefeuille commercial		
Toronto — Office Buildings/Édifices commerciaux	217,000	
— Hotel Building***Hôtels***	106,000	
— Other / Autres	28,000	
Total Commercial Holdings / Total du portefeuille commercial	<u>2,430,000</u>	<u>—</u>
TOTAL INDUSTRIAL AND COMMERCIAL HOLDINGS		
TOTAL DU PORTEFEUILLE INDUSTRIEL ET COMMERCIAL	<u>7,118,000</u>	<u>371</u>

*Remaining available land — all zoned and ready for immediate development

*Terrains disponibles qui restent — tous répartis en zones pour mise en valeur immédiate

**Land developed jointly with North American Life Assurance Company

**Terrains mis en valeur conjointement avec la Compagnie d'Assurance-Vie Nord Américaine Life

50% ownedPropriété à 50%

Financial Statements États Financiers

ORLANDO CORPORATION

Consolidated Financial Statements / *États Financiers Consolidés*

AUDITORS' REPORT

To the Shareholders of
Orlando Corporation

We have examined the consolidated balance sheet of Orlando Corporation and its subsidiaries as at December 31, 1975 and the consolidated statements of earnings and retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at December 31, 1975 and the results of their operations and the changes in their financial position for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year, except for the change in the principles of consolidation referred to in note 1(b) to the financial statements.

Wm. Eisenberg & Co.
Chartered Accountants

Toronto, Canada
April 12, 1976

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

*Aux actionnaires
d'Orlando Corporation*

Nous avons examiné le bilan consolidé d'Orlando Corporation et de ses filiales au 31 décembre 1975, ainsi que les états consolidés des bénéfices, des bénéfices non répartis, et des changements dans la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Notre examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des livres et autres preuves à l'appui, que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 31 décembre 1975, ainsi que les résultats de leurs opérations et les changements dans leur situation financière pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, lesquels ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent, à l'exception du changement des principes de consolidation indiqué à la note 1 (b) aux états financiers.

Wm. Eisenberg & Cie.
Comptables agréés

Toronto, Canada
le 12 avril 1976

Consolidated Statement of Earnings and Retained Earnings

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1975

État consolidé des bénéfices et des bénéfices non répartis

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1975

	1975 (\$'000's)	1974 (\$'000's)
REVENUE		
Rental income	\$11,679	\$ 9,033
Property operating expenses	1,614	1,289
Interest	5,982	4,291
Depreciation and amortization (notes 1(d) and 1(e))	686	548
	<u>8,282</u>	<u>6,128</u>
Net rental income	3,397	2,905
Construction contracts (note 1(f))	15,688	15,381
Property sales	1,123	1,269
	<u>16,811</u>	<u>16,650</u>
Direct costs	13,493	13,718
Profit from construction contracts and sales	3,318	2,932
Interest and sundry income	276	309
	<u>6,991</u>	<u>6,146</u>
EXPENSES		
Selling, general and administrative	2,344	2,047
Interest	222	275
Depreciation of property, plant and equipment	272	253
	<u>2,838</u>	<u>2,575</u>
Net earnings before income taxes and extraordinary items	4,153	3,571
Income taxes—current	82	23
—deferred (note 1(g))	2,005	1,837
	<u>2,087</u>	<u>1,860</u>
NET EARNINGS BEFORE EXTRAORDINARY ITEMS	2,066	1,711
Extraordinary items (note 12)	182	—
NET EARNINGS	2,248	1,711
RETAINED EARNINGS , balance beginning of year	7,661	6,733
	<u>9,909</u>	<u>8,444</u>
Dividends (including taxes of \$117,000)	783	783
RETAINED EARNINGS , balance end of year	<u>\$ 9,126</u>	<u>\$ 7,661</u>
EARNINGS PER SHARE (note 9)		
Before extraordinary items	\$ 1.55	\$ 1.29
After extraordinary items	\$ 1.69	\$ 1.29

REVENU

Revenu des loyers
Frais d'exploitation des immeubles
Intérêt
Amortissement (notes 1 (d) et 1 (e))

Revenu net des loyers

Contrats de construction (note 1 (f))
Ventes de propriétés

Frais directs

Profits sur contrats de construction et ventes de propriétés
Intérêt et revenus divers

DÉPENSES

Frais de ventes, frais généraux et d'administration
Intérêt
Amortissement des propriétés, installations et équipements

Bénéfices nets avant impôts sur le revenu et postes extraordinaires

Impôts sur le revenu—courants
—reportes (note 1 (g))

BÉNÉFICES NETS AVANT POSTES EXTRAORDINAIRES

Postes extraordinaires (note 12)

BÉNÉFICES NETS

BÉNÉFICES NON RÉPARTIS,

solde au début de l'exercice

Dividendes (y compris impôts de \$117,000)

BÉNÉFICES NON RÉPARTIS, solde à la fin de l'exercice

BÉNÉFICES PAR ACTION (note 9)

Avant les postes extraordinaires
Après les postes extraordinaires

The accompanying notes are an integral part of
these consolidated financial statements.

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces
états financiers consolidés.

Consolidated Balance Sheet

AS AT DECEMBER 31, 1975

Bilan consolidé

AU 31 DÉCEMBRE 1975

	1975 (\$'000's)	1974 (\$'000's)	
ASSETS			ACTIF
Cash	\$ 5	\$ 29	Encaisse
Accounts receivable	4,344	4,624	Comptes à recevoir
Mortgages receivable (note 2)	2,720	2,655	Hypothèques à recevoir (note 2)
Properties under development—at cost (note 3)	2,968	10,617	Propriétés en voie de mise en valeur— au coût (note 3)
Income producing properties—at cost less accumulated depreciation of \$3,068,000 (1974—\$2,493,000) (note 1 (d))	93,072	59,578	Propriétés à revenu — au coût moins amortissement accumulé de \$3,068,000 (1974—\$2,493,000) (note 1 (d))
Land held for development—at cost	13,141	13,382	Terrains retenus pour mise en valeur — au coût
Property, plant and equipment—at cost less accumulated depreciation of \$980,000 (1974—\$751,000) (note 1 (d))	1,331	1,417	Propriétés, installations et équipements — au coût moins amortissement accumulé de \$980,000 (1974-\$751,000) (note 1 (d))
Prepaid expenses and sundry assets	739	411	Frais payés d'avance et autres actifs
Deferred development expenses (note 1 (h))	695	482	Frais reportés de mise en valeur (note 1 (h))
Deferred leasing and financing expenses less amounts amortized (note 1 (e))	1,215	899	Frais reportés, moins sommes amorties (note 1 (e)) de financement et de location à bail
	<u>\$120,230</u>	<u>\$ 94,094</u>	

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

	1975 (\$000's)	1974 (\$000's)	
LIABILITIES			PASSIF
Bank indebtedness (note 4)	\$ 11,173	\$ 5,849	<i>Dette bancaire (note 4)</i>
Accounts payable and accrued liabilities	6,981	6,182	<i>Comptes à payer et obligations courues</i>
Income taxes payable	79	20	<i>Impôts sur le revenu à payer</i>
Dividend payable	—	666	<i>Dividendes payables</i>
Mortgages on properties under development (note 5)	2,750	—	<i>Hypothèques sur propriétés en construction (note 5)</i>
Mortgage on income producing properties (note 6)	71,960	56,411	<i>Hypothèques sur propriétés à revenu (note 6)</i>
Mortgages on land held for development (note 7)	4,278	5,434	<i>Hypothèques sur terrains retenus pour mise en valeur (note 7)</i>
Deferred income taxes (note 1 (g))	10,329	8,317	<i>Impôts reportés sur le revenu (note 1 (g))</i>
	<u>107,550</u>	<u>82,879</u>	
SHAREHOLDERS' EQUITY			AVOIR DES ACTIONNAIRES
Capital stock			<i>Capital-actions</i>
Authorized 3,000,000 shares without par value			<i>Autorisé 3,000,000 d'actions sans valeur au pair</i>
Issued 1,331,050 shares	3,554	3,554	<i>Emis 1,331,050 actions</i>
Retained earnings	9,126	7,661	<i>Bénéfices non répartis</i>
	<u>12,680</u>	<u>11,215</u>	
	<u>\$120,230</u>	<u>\$ 94,094</u>	

Approved on behalf of the Board

Orey Fidani, *Director*

Samuel Craig, *Director*

Approuvé au nom du Conseil d'Administration

Orey Fidani, *Administrateur*

Samuel Craig, *Administrateur*

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1975

État consolidé des changements dans la situation financière

POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 1975

	1975 (\$000's)	1974 (\$000's)	
SOURCE OF FUNDS			PROVENANCE DES FONDS
Operations			<i>Exploitation</i>
Net earnings, before extraordinary items	\$ 2,066	\$ 1,711	<i>Bénéfices nets, avant postes extraordinaires</i>
Add: Charges not requiring an outlay of funds:			<i>Plus: Charges ne nécessitant pas de débours de fonds:</i>
— depreciation and amortization	958	801	<i>— Amortissement</i>
— deferred income taxes	2,005	1,837	<i>— Impôts reportés sur le revenu</i>
Cash flow from operations	5,029	4,349	<i>Fonds d'exploitation en circulation</i>
Mortgage loans	19,818	9,172	<i>Prêts hypothécaires</i>
Capital stock issued	—	104	<i>Capital-actions émis</i>
Recovery of cost of properties sold, net of applicable mortgages	1,121	409	<i>Récupération des frais sur propriétés vendues, nettes d'hypothèques</i>
Other—net	82	1,625	<i>Autres — net</i>
	26,050	15,659	
Increase in net bank indebtedness	5,348	5,123	<i>Augmentation de la dette bancaire nette</i>
	<u>\$31,398</u>	<u>\$20,782</u>	
USE OF FUNDS			UTILISATION DES FONDS
Income producing properties	\$26,354	\$10,618	<i>Propriétés à revenu</i>
Land held for development	936	6,253	<i>Terrains retenus pour mise en valeur</i>
Property, plant and equipment	188	212	<i>Propriétés, installations et équipements</i>
Principal repayments on mortgages	2,676	2,551	<i>Remboursements du capital sur hypothèques</i>
Deferred expenses	461	365	<i>Frais reportés</i>
Dividends	783	783	<i>Dividendes</i>
	<u>\$31,398</u>	<u>\$20,782</u>	
CASH FLOW FROM OPERATIONS			FONDS D'EXPLOITATION EN CIRCULATION
— per share (note 9)	\$ 3.78	\$ 3.27	— par action (note 9)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

DECEMBER 31, 1975

1. Accounting Policies

(a) General

The Company is a member of the Canadian Institute of Public Real Estate Companies. The Company's accounting policies and its standards of financial disclosure are substantially in accordance with the recommendations of that Institute.

(b) Principles of Consolidation

The consolidated financial statements include:

- (i) The accounts of Orlando Corporation and all of its subsidiaries
- (ii) The Company's 50% share of the assets, liabilities, revenue and expenses of one incorporated and one (1974—two) unincorporated joint venture, recorded on a line by line basis.

In 1975 the Company changed its principles of consolidating the investment in the corporate joint venture from the equity method to recording its share of the assets, liabilities and equity on a line by line basis. The 1974 comparative figures have been restated to reflect this change which has no effect on net earnings but which has resulted in an increase in cash flow from operations of \$148,000 and in total assets of \$2,143,000.

A financial summary of the Company's interest in these joint ventures is as follows:

	1975 (\$000's)	1974 (\$000's)
Assets		
Income producing properties	\$3,236	\$5,051
Other assets	664	722
	<u>\$3,900</u>	<u>\$5,773</u>
Liabilities and Equity		
Mortgages on income producing properties	\$3,050	\$4,637
Other liabilities	403	480
Equity	447	656
	<u>\$3,900</u>	<u>\$5,773</u>
Net rental income	<u>\$ 179</u>	<u>\$ 161</u>
Net earnings	<u>\$ 79</u>	<u>\$ 96</u>
Cash flow from operations	<u>\$ 171</u>	<u>\$ 244</u>

In 1975, the Company acquired the remaining 50% interest in an unincorporated joint venture in which it was a participant in 1974.

(c) Capitalization of Costs

The Company follows the policy of capitalizing as part of the cost of land held for development, and income producing properties during construction

- (i) Direct carrying charges such as interest and property taxes
- (ii) The applicable portion of salaries and interest on general borrowings
- (iii) Other costs net of rental income

Salaries related to leasing and new project developments are capitalized as deferred leasing or development expenses

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS,

AU 31 DÉCEMBRE 1975

1. Méthodes comptables

(a) Généralités

La Compagnie est membre de l'Institut Canadien des Compagnies immobilières publiques. Les méthodes comptables de la Compagnie et les normes de présentation de ses états financiers sont conformes, en substance, aux recommandations de l'Institut.

(b) Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent:

- (i) Les comptes d'Orlando Corporation et de toutes ses filiales
- (ii) La part de 50% des biens revenant à la Compagnie, les engagements, le revenu et les dépenses d'une entreprise en participation incorporée et d'une entreprise en participation (deux en 1974) non incorporée, inscrits selon la base ligne par ligne.

En 1975, la Compagnie a changé ses principes de consolider les placements dans une entreprise en participation incorporée de la méthode d'avoir, pour inscrire sa part de l'actif, du passif et de l'avoir sur une base ligne par ligne. Les chiffres comparatifs de 1974 ont été reclassifiés pour refléter ce changement qui n'a aucun effet sur les bénéfices nets mais qui a résulté en une augmentation du fonds d'exploitation en circulation de \$148,000 et en actif total de \$2,143,000

Le sommaire financier des intérêts de la Compagnie dans ces entreprises en participation, se présente comme suit.

	1975 (\$000's)	1974 (\$000's)
Actif		
Propriétés à revenu	\$3,236	\$5,051
Autres biens	664	722
	<u>\$3,900</u>	<u>\$5,773</u>
Passif et équité		
Hypothèques sur propriétés à revenu	\$3,050	\$4,637
Autres obligations	403	480
Équité	447	656
	<u>\$3,900</u>	<u>\$5,773</u>
Revenu net des loyers	<u>\$ 179</u>	<u>\$ 161</u>
Bénéfices nets	<u>\$ 79</u>	<u>\$ 96</u>
Fonds d'exploitation en circulation	<u>\$ 171</u>	<u>\$ 244</u>

En 1975, la Compagnie a acquis le reste des 50% d'une entreprise en participation non incorporée, dans laquelle elle avait participé en 1974

(c) Capitalisation des frais

La Compagnie suit la méthode de capitalisation en considérant la part du coût des terrains retenus pour mise en valeur, et les propriétés à revenu pendant la construction

- (i) Frais directs de crédit tels que l'intérêt et les taxes foncières
- (ii) La portion applicable des salaires et de l'intérêt sur les emprunts généraux
- (iii) Autres frais nets du revenu des loyers

Les salaires relatifs aux locations et aux nouvelles mises en valeur de projets sont capitalisés en tant que frais reportés de location ou de mise en valeur

Details of amounts capitalized are as follows

	1975	1974
	(\$000's)	(\$000's)
Interest	\$1,429	\$ 954
Property taxes	213	111
Salaries	328	258
Other—net of rental income	(65)	54
	<u>\$1,905</u>	<u>\$1,377</u>

(d) Depreciation

Depreciation of income producing properties is provided on the sinking fund method whereby building costs are written off over the estimated useful life in annual amounts increasing at the rate of 5% compounded annually. The estimated useful life is forty years for shopping centres and fifty years for office, industrial and apartment buildings. Depreciation of property, plant and equipment is provided on a straight line basis over the estimated useful life of these assets which varies from five to ten years

(e) Amortization

Leasing costs are amortized over periods varying from five years to the term of each lease and financing costs on general borrowings are amortized over the term of each loan. The total amount amortized in 1975 amounted to \$110,000 (1974—\$86,000)

Recognition of Income

- (i) Rental income and operating expenses are capitalized until the earlier of such time as a property attains 70% occupancy or a maximum period of one year after substantial completion
- (ii) Revenue from construction contracts is recognized on the percentage of completion basis. The percentage of completion is estimated by relating the actual cost of work performed to date to the current estimated total cost for each contract

Deferred Income Taxes

For tax purposes, the Company has

- (i) claimed capital cost allowances which have exceeded recorded depreciation
- (ii) written off capitalized costs and deferred expenses in the year incurred
- (iii) deferred certain revenue from construction contracts

The income taxes payable on these timing differences between financial and tax reporting are recorded as deferred income taxes

Deferred income taxes consist of:	(\$000's)
Short term deferrals with respect to revenue from construction contracts	\$ 360
Other deferrals, resulting principally from claiming capital cost allowances in excess of recorded depreciation	9,969
	<u>\$10,329</u>

(h) Deferred Development Expenses

Salaries, architectural and design fees, and other expenses in connection with specific projects under consideration are recorded as deferred development expenses. These expenses will be added to the cost of the project when construction commences, or written off if the project is abandoned

Les détails des sommes capitalisées sont les suivants:

	1975	1974
	(\$000's)	(\$000's)
Intérêt	\$1,429	\$ 954
Taxes foncières	213	111
Salaires	328	258
Autres—net du revenu des loyers	(65)	54
	<u>\$1,905</u>	<u>\$1,377</u>

(d) Amortissement

L'amortissement des propriétés à revenu est basé sur la méthode du fonds d'amortissement selon laquelle les frais de construction sont amortis par rapport à la durée utile estimée des propriétés, en sommes annuelles augmentant au taux composé de 5% par année. La durée utile estimée des immeubles est de quarante ans pour les centres d'achat et de cinquante ans pour les immeubles commerciaux, industriels et résidentiels. L'amortissement des propriétés, des installations, et des équipements est prévu sur une base uniforme par rapport à la durée utile estimée de ces biens, laquelle varie de cinq à dix ans.

(e) Frais reportés

Les frais de location à bail sont amortis sur des périodes variant de cinq ans jusqu'au terme de chaque bail et les frais de financement sur les emprunts généraux, sont amortis sur le terme de chaque emprunt. Le montant total amorti en 1975 s'élevait à \$110,000 (\$86,000 en 1974).

(f) Inscription du revenu

- (i) Le revenu des loyers et les dépenses d'exploitation sont capitalisés jusqu'à ce qui arrive premier entre quand une propriété est 70% occupée ou une période maximum d'un an après l'achèvement substantiel.
- (ii) Le revenu des contrats de construction est fonction du pourcentage d'achèvement. Celui-ci est estimé en établissant le rapport entre le coût réel des travaux exécutés jusqu'à présent et le coût total estimé de chaque contrat.

(g) Impôts reportés sur le revenu

La Compagnie a:

- (i) revendiqué des allocations, à l'égard du coût en capital dépassant l'amortissement consigné.
- (ii) amorti les frais capitalisés et les frais reportés au cours de l'exercice où ils ont été contractés.
- (iii) reporté certain revenu de contrats de construction.

Les impôts sur le revenu payables sur ces différences chronologiques, entre les rapports financiers et fiscaux figurent comme impôts reportés sur le revenu.

Les impôts reportés sur le revenu consistent en:	(\$000's)
Sommes reportées à court terme en rapport avec le revenu des contrats de construction	\$ 360
Autres sommes reportées résultant surtout d'allocations de dépenses de capital revendiquées dépassant l'amortissement consigné.	9,969
	<u>\$10,329</u>

(h) Frais reportés de mise en valeur

Les salaires, les honoraires d'architectes et de dessinateurs, et autres frais relevant de projets spécifiques en considération, sont inscrits comme frais reportés de mise en valeur. Ces frais s'ajouteront au coût des projets dès que la construction sera commencée, ou radiés si le projet est abandonné.

2. Mortgages Receivable

These mortgages bear interest at an average annual rate of 9.7% and are repayable as to the principal approximately as follows:

	(\$000's)
1976	\$ 753
1977	300
1978	1,517
1979	5
1980	6
subsequent to December 31, 1980	139
	<u>\$2,720</u>

3. Properties Under Development

This represents the cost of two income producing properties under development. The estimated cost to complete these properties is \$270,000 and long term mortgage financing has been arranged on both.

4. Bank Indebtedness

The bank indebtedness is payable on demand and is secured by a general assignment of book debts, the proceeds of a mortgage arranged on one completed property and a collateral mortgage on a second completed property. Long term mortgage financing has since been committed on the second property and the Company will receive \$16,400,000 in 1976 when both mortgages are advanced.

5. Mortgages on Properties under Development

Long term mortgage financing totalling \$3,875,000 and bearing interest at 11.25% has been arranged on the two properties under development. Advances of \$2,750,000 have been received and the remaining balance will be advanced subject to rental performance on a formula basis.

6. Mortgages on Income Producing Properties

These mortgages bear interest at an average annual rate of 9.7% and are repayable as to principal approximately as follows:

	(\$000's)
1976	\$ 3,576
1977	2,512
1978	1,626
1979	2,781
1980	2,147
subsequent to December 31, 1980	59,318
	<u>\$71,960</u>

7. Mortgages on Land held for Development

These mortgages bear interest at an average annual rate of 8.7% and are repayable as to principal approximately as follows:

	(\$000's)
1976	\$ 474
1977	444
1978	444
1979	614
1980	247
subsequent to December 31, 1980	2,055
	<u>\$4,278</u>

2. Hypothèques à recevoir

Ces hypothèques portent intérêt à un taux annuel moyen de 9.7% et sont remboursables, quant au capital, approximativement comme suit:

	(\$000's)
1976	\$ 753
1977	300
1978	1,517
1979	5
1980	6
après le 31 décembre 1980	139
	<u>\$2,720</u>

3. Propriétés en voie de mise en valeur

Ceci représente le coût de deux propriétés à revenu en construction. Le coût d'achèvement est estimé à \$270,000 et des hypothèques à long terme ont été contractées pour le financement de ces deux propriétés.

4. Dette bancaire

La dette bancaire est remboursable à vue et elle est garantie par une cession générale des dettes en comptes et le produit d'une hypothèque sur une propriété achevée et une hypothèque en garantie sur une deuxième propriété achevée. Un financement par une hypothèque à long terme a depuis été engagé sur la deuxième propriété et la Compagnie recevra \$16,400,000 en 1976 lorsque les deux hypothèques seront avancées.

5. Hypothèques sur propriétés en construction

Un financement par hypothèque à long terme au total de \$3,875,000 et portant un intérêt à 11.25% a été arrangé sur deux propriétés en voie de mise en valeur. Des avances de \$2,750,000 ont été reçues et le solde sera avancé selon le rendement de location à bail sur une base formulaire.

6. Hypothèques sur propriétés à revenu

Ces hypothèques portent intérêt à un taux annuel moyen de 9.7% et sont remboursables quant au capital, approximativement comme suit:

	(\$000's)
1976	\$ 3,576
1977	2,512
1978	1,626
1979	2,781
1980	2,147
après le 31 décembre 1980	59,318
	<u>\$71,960</u>

7. Hypothèques sur terrains retenus pour mise en valeur

Ces hypothèques portent intérêt à un taux annuel moyen de 8.7% et sont remboursables, quant au capital, approximativement comme suit:

	(\$000's)
1976	\$ 474
1977	444
1978	444
1979	614
1980	247
après le 31 décembre 1980	2,055
	<u>\$4,278</u>

8. Contingent Liabilities

- (a) The aggregate annual minimum rent payable under land leases is as follows:
- | | |
|-----------------|----------|
| 1976-1999 | \$58,653 |
| 2000-2047 | \$50,000 |
- (b) There are letters of credit outstanding amounting to \$539,600 in favour of municipalities in connection with development agreements and lending institutions as commitment fees on mortgages.

9. Earnings and Cash Flow Per Share

These calculations are based on the weighted monthly average number of shares outstanding during each year (1,331,050 in 1975 and 1,329,000 in 1974).

10. Statutory Information

- (a) The aggregate direct remuneration of directors and senior officers paid by the Company and its subsidiaries in 1975 amounted to \$966,203. (1974 — \$908,801).
- (b) Interest expense includes the following:

	1975 (\$000's)	1974 (\$000's)
Interest on long term debt	\$6,729	\$5,436
Interest on short term loans	904	84
	<u>7,633</u>	<u>5,520</u>
Interest capitalized	1,429	954
Total interest charged to operations	<u>\$6,204</u>	<u>\$4,566</u>

11. Anti-Inflation Legislation

The Company is subject to the Canadian Anti-Inflation Act which became effective October 14, 1975. This legislation limits increases in prices, profit margins, employee compensation and dividends, but does not apply to the portion of the Company's business related to rental of real property. In the opinion of management, the provisions of this Act have had no material effect on the Company's earnings for the year ended December 31, 1975. Under this legislation, dividend payments during the period October 14, 1975 to October 13, 1976, are limited to 50¢ per share which was paid by the Company on December 10, 1975.

12. Extraordinary Items

These consist of:	(\$000's)
Gain arising from the sale by a subsidiary of an investment property	\$177
Discount on the redemption of mortgage bonds	12
	<u>189</u>
Less: deferred income taxes	7
	<u>\$182</u>

13. Reclassification of 1974 Figures

Certain figures for 1974 have been reclassified to conform with the 1975 financial statement presentation.

8. Engagements et éventualités

- (a) Loyer global annuel minimum payable en vertu des baux sur terrains est le suivant:
- | | |
|----------------------|----------|
| de 1976 à 1999 | \$58,653 |
| de 2000 à 2047 | \$50,000 |
- (b) Lettres de crédit en circulation s'élevant à \$539,600 en faveur de municipalités, relativement aux contrats de mise en valeur, et d'institutions de prêts en tant qu'engagements en relation à des hypothèques.

9. Bénéfices par action et fonds d'exploitation en circulation

Ces calculs sont basés sur la moyenne pondérée mensuelle du nombre d'actions en circulation au cours de chaque exercice (1,331,050 en 1975 et 1,329,000 en 1974).

10. Renseignements statutaires

- (a) La rémunération directe globale payée en 1975 par la Compagnie et ses filiales aux administrateurs et aux cadres s'élevait à \$966,203 (\$908,801 en 1974).
- (b) Les frais d'intérêt comprennent:

	1975 (\$000's)	1974 (\$000's)
Intérêt sur la dette à long terme	\$6,729	\$5,436
Intérêt sur emprunts à court terme	904	84
	<u>7,633</u>	<u>5,520</u>
Intérêt capitalisé	1,429	954
Intérêt total porté à l'exploitation	<u>\$6,204</u>	<u>\$4,566</u>

11. Législation anti-inflation

La Compagnie est soumise à la Loi canadienne de lutte contre l'inflation qui est entrée en vigueur le 14 octobre 1975. Cette législation limite les augmentations des prix, des marges de profits, des rémunérations aux employés et des dividendes, mais ne s'applique pas à la portion des affaires de la Compagnie qui concerne la location de propriétés immobilières. Selon l'opinion de la direction, les stipulations de cette loi n'affecteront pas matériellement les bénéfices de la Compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 1975. En vertu de cette législation le paiement de dividendes pour la période du 14 octobre 1975 au 13 octobre 1976, est limité à 50¢ par action, ce qui a été versé par la Compagnie le 10 décembre 1975.

12. Postes extraordinaires

Ceux-ci comprennent:	(\$000's)
Gain provenant de la vente par une filiale d'une propriété de placement	\$177
Escompte sur le remboursement d'obligations hypothécaires	12
	<u>189</u>
Moins: impôts reportés sur le revenu	7
	<u>\$182</u>

13. Reclassification des chiffres de 1974

Certains chiffres de 1974 ont été reclassifiés afin d'être conformes à la présentation des états financiers de 1975.



Printed in Canada on Canadian Paper
Registre de l'Imprimerie 100 0000000000000000

PORTRAIT PHOTOGRAPHY BY ROBERT C. RAGSDALE A.R.P.S.
PRINTED BY THE MANERWOOD PRESS LIMITED



ORLANDO CORPORATION